

TRIMESTRAL

Alimentos y Bebidas

BIMBOA MM

PRECIO

(MXN, al 27/04/2023)
P\$93.33

FLOAT
32.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.589

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
421,537

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
191.0

Resultados 1T23

Reporte débil a nivel operativo – Bimbo presentó un reporte por debajo de nuestras expectativas, en línea con el mercado a nivel de ingresos y de EBITDA y mejor a nivel neto.

Mayores precios impulsan ventas – Las ventas totales crecieron 9.9% a/a, debido al fuerte crecimiento en México +19.8% a/a, seguido de EAA +12.9% a/a, Latinoamérica +8.6% a/a, y en menor medida por EEUU +4.3% a/a, mercado afectado por la depreciación del tipo de cambio.

Presión en Rentabilidad – El margen bruto se contrajo 50 pb, afectado por el alza de materias primas. Los gastos generales crecieron 7.5% a/a, y se presentó una base de comparación elevada, ya que en el 1T22 se registró el beneficio de un cargo no monetario de USD\$73 millones por ajuste en los MEPPs. El EBITDA presentó un avance marginal de 0.8% a/a, con una contracción en margen de 114 pb. El EBITDA ajustado creció 13.7% a/a, con una expansión de 40 pb en margen.



Fuente: Refinitiv

	1T23	1T22	Dif (%)
Ventas	99,565	90,570	9.93
Utilidad Operativa	8,220	8,423	-2.40
EBITDA	12,749	12,638	0.88
Utilidad Neta	4,046	4,465	-9.39
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	8.26	9.30	-104
Mgn. EBITDA (%)	12.8	14.0	-115
Mgn. Neto (%)	4.06	4.93	-86.7

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2019	2019	2020	2022	UDM
P/U	24.6 x	21.4 x	17.9 x	7.9 x	9.1 x
P/VL	2.1 x	2.3 x	2.9 x	3.8 x	3.8 x
VE/EBITDA	7.7 x	7.4 x	8.0 x	6.7 x	7.6 x

Resultados (MXN mill.)	2020	2021	2022	UDM
Ventas	331,051	348,887	398,706	407,701
EBITDA	41,660	50,501	71,734	71,853
Margen EBITDA (%)	12.6	14.5	18.0	17.6
Utilidad Neta	9,110	15,916	46,910	46,491
Margen Neto (%)	2.8	4.6	11.8	11.4
UPA	2.02	3.52	10.39	10.29
VLPA	18.5	21.5	21.9	24.3
Deuda Neta	106,845	115,885	102,975	118,432
Deuda Neta/EBITDA	2.6 x	2.3x	1.4 x	1.6 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

EEUU, precios compensa debilidad cambiaria – Los ingresos crecieron en MXN 4.3% a/a y en dólares 15.3% a/a, por la estrategia de alza de precios realizada en los últimos doce meses. A nivel bruto el margen se contrajo 120 pb por mayores precios de materias primas y el ajuste del pasivo de los MEPP's, donde la utilidad de operación reportó un beneficio no monetario de USD\$73 mn en el 1T22. El EBITDA ajustado presentó un avance de 4.8% a/a, con un margen que se mantuvo estable por efecto de un mejor desempeño en ventas y eficiencias en costos.

México Resiliente – Sin duda las operaciones de México siguen mostrando a un consumidor altamente resiliente, donde los ingresos avanzaron 19.8% a/a, dado el incremento en precios y reportando avance en volumen. Todos los canales crecieron en especial el de conveniencia y autoservicios. El margen bruto se contrajo 80 pb por el incremento en insumos. Los gastos fueron menores reflejando mayores eficiencias con lo que el margen EBITDA ajustado reportó una expansión de 10 pb y el EBITDA +20.6% a/a.

Latinoamérica Positivo – Los ingresos crecieron 8.6% a/a y si se excluyen el efecto de tipo de cambio avanzaron 24.2% a/a. Todos los mercados reportaron crecimiento, destacando Brasil con el mejor desempeño en volumen. El margen bruto mostró expansión de 30 pb, y las eficiencias en gastos derivaron en un avance de margen EBITDA ajustado de 220 pb, logrando un nivel récord. El EBITDA ajustado creció 35.7% a/a.

Europa, Asia y África apoyan precios – Las ventas en MXN crecieron 12.9% a/a, y 31.2% a/a sin el efecto por tipo de cambio. El avance se explica por mayores precios, la recuperación de los mercados de Asia y la adquisición de St Pierre, y Vel Pitar. El margen bruto mostró un avance de 370 pb por mayores ventas, mientras que las iniciativas en productividad mejoraron el margen EBITDA ajustado en 140 pb, y un crecimiento en el EBITDA de 41.5% a/a.

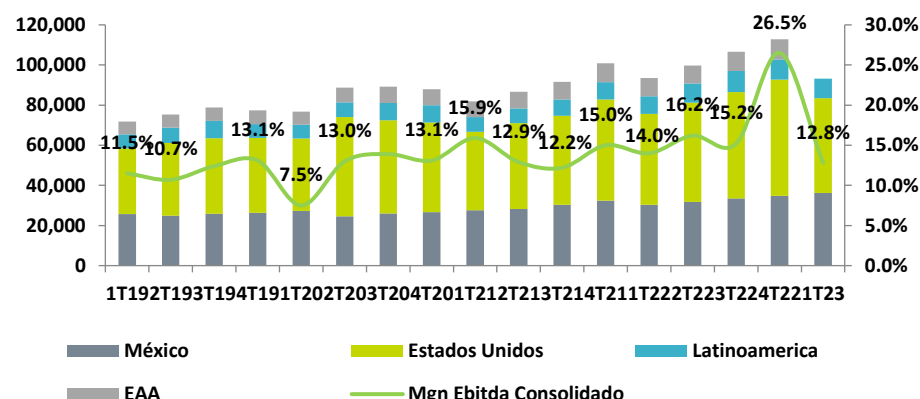
Utilidad retrocede – Como resultado del efecto del cargo no monetario de los MEPP's y la utilidad asociada a la venta de Ricolino, la utilidad neta retrocedió 9.39% a/a, sin este efecto creció 42% a/a.

EVENTOS RELEVANTES:

- Adquirió completo la adquisición de Natural Bakery en Winnipeg, Canadá especializada en la elaboración de panes de centeno.

Supera Consenso – Los resultados fueron mejor a lo esperado por el mercado a nivel neto. Nuestra posición es neutral dado la alta participación de los ingresos en USD, mismos que afectaran los resultados en MXN. Para México el mercado se mantiene firme a pesar del avance en precios, consideramos que podría mantener esta tendencia dada las estrategias de comercialización y promocional que ha implementado. Para EAA vemos recuperación ante un mayor dinamismo de la población, al igual que en Sudamérica. A nivel operativo estimamos que la rentabilidad se mantenga, por el mejor desempeño en ventas en algunos mercados, eficiencias logradas, coberturas que compensaran el alza en algunos insumos como el azúcar, y el efecto de menores ingresos por EEUU.

Desempeño histórico ventas y margen EBITDA



Fuente: Análisis Bx+ con información de la compañía.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------